

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. Teori Sinyal (*signalling theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) pertama kali dinyatakan oleh Spence (1973), menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak pertama (investor). Menurut Brigham & Houston (2011) Teori sinyal menjelaskan bagaimana manajemen melihat perkembangan masa depan perusahaan dan bagaimana hal itu akan memengaruhi investor. Sinyal tersebut berisi informasi tentang upaya manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Investor dan pelaku bisnis melihat informasi ini sebagai petunjuk penting saat membuat keputusan investasi.

Menurut Jogiyanto (2010:392), informasi yang diambil oleh manajemen akan memberikan sinyal bagi investor dan kreditur dalam mengambil keputusan. Pada saat informasi telah dipublikasikan kepada publik, pelaku pasar akan menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Teori sinyal menjelaskan tentang informasi yang dimiliki perusahaan untuk mendukung informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, karena berkaitan dengan

asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar informasi dengan menghasilkan kualitas atau keahlian informasi laporan keuangan

Investor akan melihat laporan keuangan perusahaan menjadi sinyal baik atau buruk. Sinyal baik menghasilkan peningkatan volume perdagangan saham, dan sinyal buruk menghasilkan penurunan volume perdagangan saham.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa teori sinyal (*signalling theory*) bertujuan untuk mengurangi atau meminimalisir terjadinya asimetri informasi antara pihak internal sebagai pemberi informasi dan pihak eksternal sebagai penerima informasi. Dengan adanya informasi berupa laporan keuangan, investor dapat menilai kinerja atau kondisi perusahaan secara lebih mendalam dan objektif. Laporan keuangan menyediakan data penting seperti pendapatan, laba, biaya, aset, liabilitas, dan ekuitas perusahaan, yang memungkinkan investor untuk mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan, profitabilitas, dan arus kas. Informasi ini membantu investor untuk membuat keputusan investasi yang lebih informasional, seperti menilai apakah saham perusahaan undervalued atau overvalued, serta memahami risiko dan potensi keuntungan dari investasi tersebut. Dengan kata lain, laporan keuangan berfungsi sebagai alat penting dalam proses pengambilan keputusan investasi, memberikan transparansi dan dasar yang solid untuk evaluasi kinerja perusahaan.

2. Saham

a. Definisi Saham

Ketika sebuah perusahaan memutuskan untuk melakukan pendanaan, mereka dapat menerbitkan saham, yang merupakan salah satu efek yang diperdagangkan di pasar modal. Menurut Darmadji & Fakhruddin (2011:17), saham adalah tanda bahwa seseorang atau entitas tertentu terlibat atau memiliki perusahaan atau perseroan terbatas. Surat berharga yang terdiri dari kertas menunjukkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkannya.

Menurut Tandelilin (2010:81), saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Berdasarkan beberapa pengertian saham menurut para ahli diatas, maka dapat disimpulkan saham adalah bukti tanda kepemilikan suatu perusahaan yang didalamnya tercantum nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegang saham.

Saham dapat diperjualbelikan pada Bursa Efek, yang merupakan tempat untuk memperdagangkan efek setelah pasar perdana. Penerbitan surat berharga saham, seperti saham, memberikan berbagai keuntungan bagi perusahaan perbankan. Dalam transaksi

jual beli di Bursa Efek, saham merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan.

b. Harga Saham

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2011:143). Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila terjadi kelebihan penawaran, harga saham cenderung turun.

Berdasarkan teori tersebut di atas, harga saham merupakan harga penutupan pasar saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Harga penutupan pasar saham adalah harga saham pada saat pasar saham ditutup, yang merupakan harga akhir dari sesi perdagangan hari itu. Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan adalah bahwa tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Husaini (2012), apabila perusahaan memiliki prestasi yang baik, saham perusahaan tersebut cenderung menarik perhatian banyak investor. Prestasi yang baik mencerminkan kinerja operasional dan keuangan yang solid, seperti pertumbuhan pendapatan, peningkatan profitabilitas, manajemen

yang efektif, serta kemampuan untuk memenuhi atau melampaui ekspektasi pasar. Investor biasanya mencari perusahaan yang menunjukkan tanda-tanda kekuatan dan stabilitas ini, karena dianggap memiliki potensi untuk memberikan return yang lebih tinggi di masa depan. Ketika semakin banyak investor tertarik untuk membeli saham perusahaan yang berprestasi, permintaan saham meningkat, yang biasanya akan mendorong harga saham naik.

Harga saham merupakan *value* dari sebuah perusahaan yang mencerminkan kinerjanya, dimana naik turunnya harga saham ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa saham. Semakin banyak investor menginvestasikan pada suatu saham, maka semakin tinggi juga kenaikan harga sahamnya. Sebaliknya, semakin banyak investor menarik investasinya pada suatu saham, semakin menurun juga harga sahamnya (Anshary, 2023).

c. Analisis Harga Saham

Secara umum terdapat dua teknik analisis yang sering digunakan oleh para investor untuk mengetahui apakah sebuah perusahaan layak untuk dibeli atau tidak, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental (Jogiyanto, 2011):

1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah suatu jenis analisis yang selalu berorientasi kepada harga (pembukaan, penutupan, tertinggi dan terendah) dari suatu instrumen investasi pada batas waktu

tertentu (berorientasi terhadap harga). Analisa teknikal tidak menggunakan data-data ekonomi untuk mengukur nilai sebenarnya (intrinsic value) dari suatu saham seperti yang dilakukan analisa fundamental, tetapi menggunakan grafik (charts) yang merekam pergerakan harga dan jumlah transaksi (volume) untuk mengidentifikasi suatu pola pergerakan harga yang terjadi di pasar. Pada dasarnya analisis ini digunakan untuk menentukan apakah saham sudah *overbought* (jenuh beli) ataukah *oversold* (jenuh jual).

2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah metode yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dan memprediksi arah pergerakan harga saham berdasarkan berbagai faktor, termasuk kinerja perusahaan, analisis persaingan usaha, analisis industri, analisis ekonomi, dan kondisi pasar makro-mikro. Analisis fundamental adalah metode yang penting bagi investor dalam mengevaluasi saham dan membuat keputusan investasi yang lebih baik. Dengan menggunakan analisis ini, investor dapat mengenali jati diri perusahaan, mengevaluasi saham langsung dari logika dasarnya, dan membuat keputusan yang lebih matang berdasarkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan harga saham (Budiman, 2018:30).

3. Profitabilitas

a. Definisi Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba, dalam kaitannya dengan investasi. Profitabilitas adalah faktor yang penting dalam menentukan nilai perusahaan. Jika perusahaan dapat mengelola biaya dengan baik dan menghasilkan laba yang besar, maka nilai perusahaan akan menjadi lebih tinggi. Faktor-faktor seperti efisiensi operasional, inovasi, dan kualitas produk dan layanan juga dapat mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan (Kasmir, 2019:19).

Profitabilitas adalah daya tarik utama bagi pemegang saham karena profitabilitas menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dan membagikannya kepada pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai saham dan memungkinkan perusahaan untuk membayarkan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham.

b. Manfaat Profitabilitas

Profitabilitas menguntungkan tidak hanya bagi manajemen dan pemilik perusahaan; itu juga menguntungkan orang di luar perusahaan, terutama mereka yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan (Kasmir, 2019:27). Sementara itu manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

c. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah tujuan utama suatu perusahaan yang ingin mencapai laba atau keuntungan yang maksimal. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan. Faktor-faktor seperti efisiensi operasional, inovasi, dan kualitas produk dan layanan dapat mempengaruhi profitabilitas. Keuntungan bagi perusahaan termasuk pembagian laba, dividen, dan nilai saham. Menurut Kasmir (2019:19), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Berdasarkan teori di atas, dapat dikatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar sebuah perusahaan mampu menghasilkan laba dengan menggabungkan

semua elemen bisnis yang ada di dalamnya untuk mencapai tingkat keuntungan yang paling tinggi.

Rasio profitabilitas adalah indikator yang penting bagi investor dalam menanamkan sahamnya di suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dan seberapa besar pengembalian yang akan diterima dari investasi. Besarnya rasio profitabilitas dapat dipengaruhi oleh aktivitas penjualan dan investasi perusahaan, dan rasio ini dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik.

Menurut Kasmir (2019:21), ada empat jenis analisis utama yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas yaitu:

1. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin adalah suatu rasio yang mengukur keuntungan netto per rupiah penjualan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan per rupiah penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara *net operating income* dengan *net sales*. *Net Profit Margin* adalah rasio yang penting untuk mengukur margin laba atas penjualan. Rasio ini membantu investor dan pemangku kebijakan dalam menilai seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualannya.

2. *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset adalah rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendaya gunakan aset untuk memperoleh laba dan mengukur hasil total untuk seluruh kreditor dan pemegang saham selaku penyedia sumber dana. *Return On Asset* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut.

3. *Return on equity (ROE)*

Return on equity yaitu rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. *Return on equity* menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. *Return on equity* adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.

4. *Earning Per Share (EPS)*

Earning per share merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham bias. *Earning Per Share* merupakan rasio

yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu pada umumnya perusahaan manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *Earning Per Share*. *Earning Per Share* merupakan suatu indikator keberhasilan suatu perusahaan.

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diproksikan menggunakan *Net Profit Margin*. Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan per rupiah penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara *net operating income* dengan *net sales*. *Net Profit Margin* adalah rasio yang penting untuk mengukur margin laba atas penjualan.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}},$$

(Kasmir, 2019)

4. Aktivitas

a. Definisi Aktivitas

Menurut Kasmir (2019:72), rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana sumber daya yang digunakan secara optimal untuk mengetahui tingkat efisiensi perusahaan yang berpengaruh pada nilai perusahaan. Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang dan lainnya) atau menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut, sampai pada pemahaman penulis bahwa rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan sumber daya perusahaan (aktiva) yang dimilikinya secara maksimal (efektif dan efisien) dalam menjalankan aktivitas sehari-hari untuk memperoleh hasil yang maksimal.

b. Manfaat Aktivitas

Beberapa manfaat yang dapat diambil dari rasio aktivitas (Hery, 2018:143), yaitu:

1. Dalam bidang piutang.

- a. Perusahaan atau manajemen dapat mengetahui berapa lama piutang mampu ditagih selama satu periode. Kemudian, manajemen juga dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Dengan demikian, dapat diketahui

efektif atau tidaknya kegiatan perusahaan dalam bidang penagihan.

- b. Manajemen dapat mengetahui jumlah hari dalam rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*) sehingga manajemen dapat pula mengetahui jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.

2. Dalam bidang sediaan

Manajemen dapat mengetahui hari rata-rata sediaan tersimpan dalam gudang. Hasil ini dibandingkan dengan target yang telah ditentukan atau rata-rata industri. Kemudian perusahaan dapat pula membandingkan hasil ini dengan pengukuran rasio beberapa periode yang lalu.

3. Dalam bidang modal kerja dan penjualan

Manajemen dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau dengan kata lain, berapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan.

4. Dalam bidang aktiva dan penjualan

- a. Manajemen dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode.

b. Manajemen dapat mengetahui penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan dalam suatu periode tertentu.

c. Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir, (2019:72), rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Penggunaan rasio aktivitas yaitu dengan cara membandingkan antara tingkat penjualan dengan investasi dalam aktiva untuk satu periode. Kemampuan manajemen untuk menggunakan dan mengoptimalkan aktiva yang dimiliki merupakan tujuan utama rasio ini.

Berikut ini beberapa jenis-jenis rasio aktivitas adalah sebagai berikut:

1. Perputaran Piutang (*Account Receivable Turn Over*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah (dibandingkan dengan rasio tahun sebelumnya) dan tentunya kondisi ini bagi perusahaan semakin baik. Sebaliknya jika

rasio semakin rendah ada *over investment* dalam piutang. Hal ini jelas adalah rasio perputaran piutang memberikan pemahaman tentang kualitas piutang dan kesuksesan penagihan piutang (Kasmir, 2019).

2. Perputaran persediaan (*Inventory Turn Over*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana dalam persediaan berputar selama periode waktu tertentu atau berapa kali (hari) persediaan ditahan sampai rata-rata persediaan akhirnya terjual (Hery, 2018:308). Rasio ini dikenal dengan nama rasio perputaran sediaan. Rasio perputaran persediaan mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang dagang. Rasio ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan. Dapat pula diartikan bahwa perputaran sediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah barang sediaan diganti dalam 1 tahun. Semakin kecil rasio ini semakin jelek, demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2019:80).

3. Perputaran modal kerja (*Working Capital Turn Over*)

Modal kerja merupakan salah satu sumber daya yang penting bagi perusahaan, seperti modal kerja bersih, yang merupakan selisih antara total aktiva lancar dengan total utang

lancar. Modal kerja digunakan untuk membiayai operasi sehari-hari perusahaan, diharapkan dana yang telah dikeluarkan dapat kembali dalam jangka waktu yang relatif pendek. Umumnya, aktiva lancar terdiri dari kas bank, surat-surat berharga yang mudah diuangkan (giro, cek, deposito), piutang dagang dan persediaan dengan tingkat perputarannya maksimal satu tahun.

4. Perputaran Aktiva tetap (*Fixed asset Turn Over*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur beberapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Atau dengan kata lain, untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum. Untuk mencari rasio ini caranya adalah membandingkan antara penjualan bersih dengan aktiva tetap dalam suatu periode (Kasmir, 2019:84).

5. Perputaran aktiva (*Total Assets Turnover*)

Total Assets Turnover merupakan perputaran total aset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan total aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan, atau dengan kata lain untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery, 2018:189). Rasio ini merupakan ukuran sampai seberapa jauh aktiva telah

dipergunakan dalam kegiatannya atau menunjukkan berapa kali aktiva berputar dalam periode tertentu. Apabila dalam menganalisis rasio ini selama beberapa periode menunjukkan suatu trend yang cenderung meningkat, memberikan gambaran bahwa semakin efisiensi penggunaan aktiva sehingga hasil usaha akan meningkat laba.

Total Assets Turnover merupakan rasio antara penjualan (bersih) terhadap total asset yang digunakan oleh operasional perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan dalam menghasilkan total penjualan bersih. Semakin tinggi rasio total asset turnover menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktivitya untuk menghasilkan total penjualan bersih (Hery, 2018:189).

Dalam penelitian ini rasio aktivitas diproksikan menggunakan *Total Assets Turnover*. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh aktiva telah dipergunakan dalam kegiatannya atau menunjukkan berapa kali aktiva berputar dalam periode tertentu. Apabila dalam menganalisis rasio ini selama beberapa periode menunjukkan suatu trend yang cenderung meningkat, memberikan gambaran bahwa semakin efisiensi penggunaan aktiva sehingga hasil usaha akan meningkat.

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Kasmir 2019)

5. Solvabilitas

a. Definisi Solvabilitas

Menurut (Hery, 2018:162), rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas tinggi (hutang cukup besar) tentunya akan berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang cukup signifikan, tetapi ini merupakan peluang yang besar juga bagi perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi. Rasio solvabilitas disebut juga dengan rasio *financial leverage* atau rasio *leverage*. Secara garis besar dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas (*leverage*) digunakan perusahaan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya.

b. Manfaat Solvabilitas

Terdapat beberapa manfaat rasio solvabilitas bagi pihak perusahaan dan pihak di luar perusahaan. Menurut Kasmir (2019:155), berikut adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio solvabilitas yakni:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).

3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari besar rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan dibagi terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

c. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2019:150). Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Adapun jenis-jenis Rasio Solvabilitas menurut Kasmir (2019:151), sebagai berikut:

1. *Debt to Asset Ratio*

Rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Standar pengukuran rata-rata industri adalah 35%.

2. *Debt to Equity ratio*

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Standar umum rata-rata industri sebesar 90%, bila diatas rata-rata perusahaan dianggap kurang baik

3. *Long Term Debt to Equity ratio*

Rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Dalam penelitian ini, rasio solvabilitas diproyeksikan dengan *Long Term Debt to Equity ratio*. Kasmir (2019:111), menjelaskan bahwa *long term debt to equity ratio* adalah yang digunakan untuk bisa mengetahui nominal modal bisnis yang dibiayai oleh utang jangka panjang.

$$LTDER = \frac{\text{Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}},$$

(Kasmir, 2019)

6. Kebijakan Dividen

a. Definisi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan hal penting yang perlu diperhatikan oleh perusahaan karena memiliki dampak yang signifikan terhadap banyak pihak, di antaranya perusahaan itu sendiri, pemegang saham, dan kreditur. Bagi perusahaan, dividen tentunya akan mengurangi porsi laba yang akan digunakan sebagai kas cadangan dan dana yang akan digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Di sisi pemegang saham, dividen merupakan salah satu imbal hasil atas kepemilikan saham, terutama pemegang saham dengan orientasi jangka panjang. Bagi kreditur, kebijakan dividen perusahaan akan meyakinkan kreditur bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik dan mampu membayar baik pokok maupun bunga pinjaman (Kasmir, 2019).

Rasio pembayaran dividen atau *Dividend payout ratio*. (DPR) memberikan gambaran tentang seberapa banyak dana yang

dikembalikan perusahaan kepada pemegang saham dibandingkan dengan seberapa banyak dana yang tersisa untuk diinvestasikan kembali dalam ekspansi, pelunasan hutang, atau menambah cadangan kas perusahaan (laba ditahan).

Perusahaan berusaha sebisa mungkin menjaga pembayaran dividen dengan baik. Karena hal ini dapat mempengaruhi harga saham dan citra perusahaan. Kebanyakan investor akan menganggap performa perusahaan buruk. Oleh karena itu sangat penting yang dinamakan tren jangka panjang dalam pembayaran dividen. Jika dalam jangka panjang pembayaran dividen suatu perusahaan stabil, maka hal ini mencerminkan perusahaan memiliki performa yang baik.

b. Manfaat Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen sangat besar pengaruhnya baik terhadap investor maupun perusahaan. Oleh karena itu perusahaan yang menguntungkan adalah perusahaan yang mampu membayarkan dividennya. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan tergantung kepada kebijakan dividen dari perusahaan tersebut, sehingga pertimbangan yang dilakukan pihak manajemen sangatlah penting bagi investor untuk menanamkan modal saham pada suatu perusahaan. Pihak manajemen mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan (Kasmir, 2019).

c. *Dividend Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio adalah rasio yang mengukur jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. DPR tergantung pada masing-masing perusahaan. DPR merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya, *dividend payout ratio*. Semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *financial* perusahaan semakin kuat (Hery, 2018).

Dividend payout ratio merupakan perbandingan antara dividend per share dengan earning per share, jadi perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan *dividend per share* (DPS) terhadap pertumbuhan *earning per share* (EPS). *Dividend payout ratio*. Seringkali dikaitkan dengan *signaling theory*. *Dividend payout ratio* yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang berkurang. Akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana. Kondisi ini akan menyebabkan preferensi investor akan suatu saham berkurang. Sehingga perusahaan akan selalu berupaya untuk mempertahankan

dividend payout ratio. meskipun terjadi penurunan jumlah laba yang didapatkan (Hery, 2018).

Variabel kebijakan dividen menggunakan *Dividend payout ratio* dengan rumus *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

(Hery, 2018)

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Aryanti, & Jayanti, S. D. (2020)	Pengaruh Profitabilitas dan <i>Leverage</i> terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel <i>Moderating</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014 – 2018	Hasil penelitian ini menunjukkan <i>Earning per share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan dimoderasi oleh <i>dividend payout ratio</i> . <i>Return on equity</i> berpengaruh positif terhadap harga saham dengan <i>dividend payout ratio</i> . sebagai variabel moderasi. dan <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham dengan <i>dividend payout ratio</i> . sebagai variabel moderasi.

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
2	Ramadhani, I. (2018)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas terhadap harga saham	profitabilitas dan solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3	Fitriyani, Y. (2022)	Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Terindeks LQ45 di Bei	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham, solvabilitas (DAR) tidak berpengaruh terhadap harga saham, dan secara simultan (ROE) dan solvabilitas (DAR) tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.
4	Nabella, S. D., Munandar, A., & Tanjung, R. (2022)	Likuiditas, Aktivitas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Tambangan Batu Bara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dan secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
5	Dermawan, E. S., & Levina, S. (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Kebijakan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), solvabilitas (DER),

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		Dividen Terhadap Harga Saham	dan aktivitas (TATO) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Di sisi lain, kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham walaupun menunjukkan hubungan yang positif
6	Isnaini, Hariyanto, D., & Ferdian, R. (2023)	Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Terhadap Harga Saham	Vasil Penelitian ini menunjukkan hasil regresi linear berganda menunjukkan pengaruh antara variabel Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham memiliki pengaruh yang rendah. Hasil uji f menunjukkan Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas tidak berpengaruh secara simultan terhadap Harga Saham. Hasil uji t Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
7	Mayasari, P., Djaelani, A. K., & Rizal, M. (2021)	Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, <i>Good</i> <i>Corporate Governance</i> (CGC) dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas, aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap variabel tata kelola perusahaan saham, solvabilitas berpengaruh terhadap harga saham.
8	Notama, Y. T., Nugroho, W. S., & Pramita, Y. D. (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Likuiditas terhadap Harga Saham	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Sementara itu variabel solvabilitas dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham
9	Candra, D., & Wardani, E. (2021)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, rasio aktivitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap harga saham	Secara parsial Variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh dan signifikan terhadap terhadap Harga Saham. Sedangkan Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), Rasio Aktivitas (TATO) dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap terhadap Harga Saham pada perusahaan Manufaktur sektor Barang

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2019.
10	Uci, I. P. (2021)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2016-2019	Hasil dari penelitian ini adalah, ROA tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2016-2019. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2016-2019. EPS tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2016-2019. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi kinerja keuangan terhadap harga saham pada Perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2016-2019.
11	Peranginangin, A, M. (2021)	Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham	Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan menggunakan program SPSS 25, diketahui bahwa profitabilitas dan solvabilitas secara bersama - sama berpengaruh

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			<p>terhadap harga saham dengan nilai F hitung $>$ F tabel ($7,717 > 3,74$) dengan tingkat signifikan $0,006 < 0,05$. Namun secara parsial, profitabilitas dan solvabilitas masing - masing berpengaruh terhadap harga saham. Variabel profitabilitas memiliki t hitung $>$ t tabel ($1,775 > 1,770$) dengan taraf signifikan sebesar $0,001 < 0,05$. Sedangkan Variabel Solvabilitas memiliki t hitung $>$ ttabel, yaitu $3,249 > 1,770$ dengan taraf signifikan sebesar $0,006 < 0,05$</p>
12	Fauji, R., & Nursyifa, N. (2023)	Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada PT Astra Agro Lestari Tbk.	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa; (1) Likuiditas (<i>current ratio</i>) secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham (2) Solvabilitas (<i>debt to equity ratio</i>) secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham (3) Profitabilitas (<i>return on assets</i>) secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham (4) likuiditas (<i>current ratio</i>),</p>

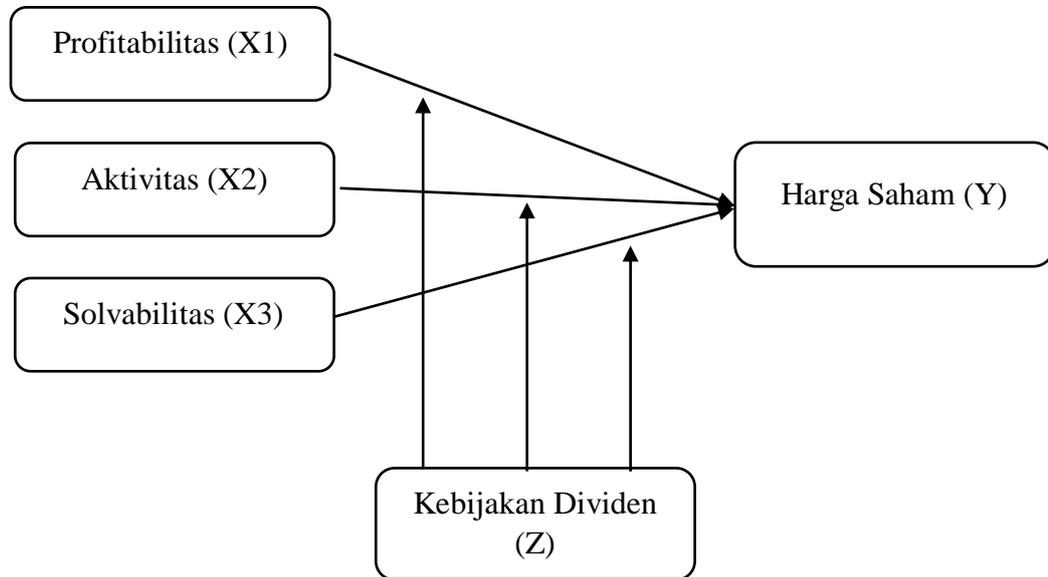
No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			solvabilitas (<i>debt to equity ratio</i>), dan Profitabilitas (<i>return on assets</i>) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham
13	Vernando, Y., Malau, H., & Sinaga, J. (2024)	Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> Pada Tahun 2019-2022	Hasil regresi menunjukkan bahwa likuiditas dan solvabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara profitabilitas model regresi memberikan gambaran tentang pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap harga saham dalam sektor properti dan real estate.
14	Widiantoro, D., & Khoiriawati, N. (2023)	Pengaruh Likuiditas Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2021	Hasil uji menyatakan bahwa secara simultan variabel likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien determinasi R^2 sebesar 7,5%, artinya keterkaitan variabel harga saham oleh variabel likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas sebesar 7,5%. Sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. Sedangkan, secara

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			parsial variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham dan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham.
15	yuningtyas, P., & Bagana, B. D. (2023)	Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas dan Aktivitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di IDX LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019	Hasil penelitian menunjukkan variabel <i>Debt to Equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, variabel <i>Return on assets</i> tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, dan variabel Price Earning Ratio berpengaruh terhadap Harga Saham. Secara simultan DER, ROA dan PER berpengaruh terhadap Harga Saham.
16	Saputri, V. E., & Kristanti, I. N. (2023)	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Pertanian yang <i>Listed</i> di BEI Periode 2019-2021	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan aktivitas berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan sektor pertanian periode 2019-2021, sedangkan rasio profitabilitas dan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor pertanian periode 2019-2021.

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
17	Cahyani D. A. R., & Suprihadi H. (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, rasio aktivitas, solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
18	Artavia, S., & Manunggal, S. A. M. (2023)	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Pertanian yang <i>Listed</i> di BEI Periode 2019-2021	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara persial rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan rasio likuiditas dan rasio aktivitas secara persial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan keempat variabel rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap harga saham.

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
19	Jaya, K. A. N. I., & Kepramareni, P. (2022)	Pengaruh <i>Current ratio</i> , <i>Debt to Equity ratio</i> , <i>Return on equity</i> , Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel <i>Current ratio</i> dan <i>Return on equity</i> berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan variabel <i>Debt to Equity ratio</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham. Selanjutnya variabel ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.N
20	Amalya, N. T. (2018)	Pengaruh <i>Return On Asset</i> , <i>Return on equity</i> , <i>Net Profit Margin</i> Dan <i>Debt to Equity ratio</i> Terhadap Harga Saham	Hasil dengan menggunakan uji F menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA, ROE, NPM dan DER mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial dengan uji t disimpulkan bahwa secara parsial variabel ROA, ROE dan DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

C. Kerangka Konseptual



Gambar 2 1 Kerangka Berpikir

Berdasarkan Gambar 2.1 menurut teori *signalling*, sebuah perusahaan berkaitan dengan investor. Dalam hal ini, sebuah perusahaan bertindak dengan memberikan informasi kepada pihak investor terkait dengan harga saham. Harga saham adalah harga yang di pasar bursa yang ditentukan oleh pelaku pasar dan permintaan serta penawaran saham di pasar modal pada saat tertentu. Harga saham dipengaruhi oleh rasio keuangan perusahaan, antara lain profitabilitas, aktivitas, dan solvabilitas (Fadila & Nuswandari, 2022). Tinggi rendahnya harga saham serta keuntungan yang diperoleh memengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Kebijakan dividen diperkirakan dapat memperkuat atau memperlemah faktor-faktor yang memengaruhi harga saham dalam pasar modal.

D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan, rasio ini akan menggambarkan penghasilan bersih perusahaan berdasarkan total penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Teori sinyal memiliki hubungan erat dengan profitabilitas, di mana tingkat profitabilitas yang tinggi dianggap sebagai sinyal positif bagi investor. Dalam konteks teori sinyal, informasi tentang profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang kuat dan potensi pertumbuhan yang baik. Sebagai hasilnya, permintaan saham meningkat, yang pada gilirannya dapat mendorong harga saham naik. Dengan demikian, profitabilitas yang tinggi berfungsi sebagai sinyal ke pasar bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik dan layak untuk investasi (Anshary, 2023).

Penelitian yang dilakukan oleh Wibowo *et al.* (2022), Choiriyah *et al.* (2020), Ono (2021), Bayrakdaroglu *et al.* (2017) yang mengatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham.

2. Pengaruh Aktivitas Terhadap Harga Saham

Total asset turnover (TATO) adalah rasio yang mengukur perputaran aktiva sebuah perusahaan, dan berapa banyak penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah aktiva yang digunakan. TATO digunakan untuk mengukur aktivitas karena rasio ini dapat menggambarkan sejauh mana perusahaan mengelola asetnya secara efektif dan efisien. Semakin besar TATO, semakin baik, yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Dengan kata lain, jumlah asset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila TATO-nya ditingkatkan (Prima, 2019).

Penelitian yang dilakukan Sunaryo (2022), Argyanezar & Damayanti (2024), Kwoon *et al.* (2022), Jermittiparsert *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ialah:

H2: aktivitas berpengaruh terhadap harga saham.

3. Pengaruh Solvabilitas Terhadap Harga Saham

Long Term Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang diukur dari perbandingan antara utang jangka panjang dengan ekuitas. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari ekuitas (modal sendiri) yang dijadikan jaminan utang jangka panjang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar beban bunga dan utang jangka panjang yang harus dibayar sehingga akan menurunkan laba perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Siagian *et al.* (2021), Nukala & Prasada *et al.* (2021), Hocky *et al.* (2023), Mukhtar *et al.* (2022) yang mengatakan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ialah:

H3: solvabilitas berpengaruh terhadap harga saham.

4. Pengaruh kebijakan dividen dalam memoderasi profitabilitas terhadap harga saham

Net Profit Margin (NPM) disebut sebagai profitabilitas yang menjadikan gambaran perusahaan dalam efisiensi operasional perusahaan. Efisiensi perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dalam pengelolaan aset. Keuntungan dari perusahaan menjadi acuan untuk memberikan dividen kepada investor. Bila NPM yang dihasilkan tinggi berarti keuntungan yang didapat juga tinggi sehingga perusahaan akan memberikan dividen yang besar kepada investor (Meidawati *et al.*, 2020). Besar kecilnya keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada investor.

Kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* merupakan cara pembagian dividen kepada para pemegang saham yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Kebijakan dividen ini akan mempengaruhi para investor dan persepsinya dipasar modal. Kebijakan dividen diartikan secara umum sebagai pembayaran laba perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan yang

mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Istanti, 2018).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ardina Zahrah Fajaria & Isnalita (2018), Phan & Tran (2019), Aktürk *et al.* (2022), Shahwan (2019) yang mengatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ialah:

H4: Kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.

5. Pengaruh kebijakan dividen dalam memoderasi aktivitas terhadap harga saham

Total Assets Turnover (TATO) merupakan cerminan dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan sehingga mampu menghasilkan laba/rugi untuk perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan TATO positif akan memberikan laba untuk perusahaan begitu juga sebaliknya jika TATO yang dihasilkan adalah negatif maka perusahaan akan memberikan rugi. Nilai TATO yang positif menandakan bahwa perusahaan sudah efisien dalam mengelola aktiva sehingga akan meningkatkan minat investor dalam berinvestasi dan nantinya akan mempengaruhi harga saham.

Total assets Turnover memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen sesuai dengan hasil penelitian Triono, B., & Artati, D. (2019) dan Purnasari, *et al.* (2020). Semakin cepat perputaran aktiva, semakin tinggi laba bersih karena peningkatan penjualan yang menghasilkan pendapatan

tinggi. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ialah:

H5: Kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh aktivitas terhadap harga saham.

6. Pengaruh kebijakan dividen dalam memoderasi solvabilitas terhadap harga saham

Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER) merupakan nilai yang memperhitungkan kondisi baik atau tidaknya sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja baik akan memiliki nilai rasio LTDER yang rendah dikarenakan operasional perusahaan yang dibiayai oleh utang sedikit (Baqizzarqoni & Bati, 2020). Nilai LTDER yang rendah akan meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga investor akan memantau dan memiliki minat terhadap perusahaan.

Long Term Debt to Equity memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen sesuai dengan penelitian yang dilakukan Triono, B., & Artati, D. (2019) dan Fitriana, A. I., & Febrianto, H. G. (2021). Semakin *besar Long Tem Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin tinggi kewajiban perusahaan dalam melunasi hutang. Semakin besar hutang sebuah perusahaan akan mempengaruhi tingkat pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham, artinya, semakin tinggi kewajiban perusahaan akan menurunkan tingkat kemampuan untuk membayar dividen.

H6: Kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh solvabilitas terhadap harga saham.